

**PENGARUH HARGA SAHAM, *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING*
VOLUME ACTIVITY TERHADAP PEMILIHAN CALON PRESIDEN
TAHUN 2019
(Study Kasus Pada Perusahaan Pendukung Paslon No. 01 Dan No. 02)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh :

ASA MONICA PUTRI

NPM. 1551020010

Jurusan : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Ahmad Habibi, S.E.,M.E.

Pembimbing II : Nur Wahyu Ningsih, S.E.,M.S.Ak.,Akt.

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1441 H / 2019 M

ABSTRAK

Penelitian ini meneliti harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan setelah pencalonan presiden 2019. Poulasi penelitian ini adalah perusahaan pendukung paslon No.1 dan No.2, perusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data skunder yang di publikasikan oleh website BEI. Analisis data menggunakan uji *paired sample T-test* jika data itu normal dan menggunakan uji non parametrik *Wilcoxon-Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil uji statistik bahwa tidak ada perbedaan rata-rata harga saham yang signifikan, rata-rata *abnormal return* terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, rata-rata *trading volume activity* menunjukkan perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan. Ketiga hasil uji perbedaan rata-rata harga saham, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pencalonan presiden menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan sesudah pencalonan presiden.

Kata Kunci : Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*,

Peristiwa Politik



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. H. Endro Suratmin, Sukarame Bandar Lampung, Telp. ☎ (0721) 703289

PERSETUJUAN

Tim pembimbing setelah mengoreksi dan memberikan masukan-masukan secukupnya, maka skripsi saudara

Nama : Asa Monica Putri
NPM : 1551020010
Program Studi : Perbankan Syariah
Judul Skripsi : Pengaruh Harga, Saham, Abnormal Return, dan Trading Volume Activity Terhadap Pemilihan Calon Presiden 2019 (Study Kasus Pada Perusahaan Paslon No.1 dan No.2)

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

Ahmad Habibi, S.E., M.E
NIP. 197905142003121003

Nur Wahyu Ningsih, S.E., M.S.Ak., Akt.
NIP. -

Mengetahui
Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. H. Endro Suratmān, Sukarame Bandar Lampung, Telp. ☎ (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"PENGARUH HARGA SAHAM, ABNORMAL RETURN, DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP PEMILIHAN CALON PRESIDEN 2019 (Study Kasus Pada Perusahaan Paslon No.1 dan No.2)"** disusun oleh: **Asa Monica Putri, NPM: 1551020010**, Program Studi: **Perbankan Syariah**, Telah diujikan dalam sidang Munagasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada: Hari/Tanggal: **Rabu, 18 Desember 2019**

TIM MUNAQOSYAH

Ketua : **Madnasir, S.E., M.S.I**

Sekretaris : **Zulaikah, M.E**

Penguji I : **Nurlaili, M.A**

Penguji II : **Nur Wahyu Ningsih, S.E., M.S., Ak., Akt.**

Diketahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

NIP. 19800801 2003121001

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Asa Monica Putri
NIM : 1551020010
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengaruh Harga Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pencalonan Presiden 2019**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 27 November 2019

Penulis,



Asa Monica Putri

NPM. 1551020010

MOTTO

وَأَنْفِقُوا فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَلَا تُلْقُوا بِأَيْدِيكُمْ إِلَى التَّهْلُكَةِ وَأَحْسِنُوا إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ
الْمُحْسِنِينَ ١٩٥

Artinya : “Dan belanjakanlah (harta bendamu) di jalan Allah, dan janganlah kamu menjatuhkan dirimu sendiri ke dalam kebinasaan, dan berbuat baiklah, karena sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berbuat baik.” (QS. Al-Baqarah 195).¹

¹ Al-Baqarah (95)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillahirobilalamin dan penuh rasa syukur yang tidak ada hentinya kupinta dan kusempatkan hanya kepada Allah SWT Rabb semesta alam yang Maha Esa, dan atas takdir dan segala nikmat-Mu, Kau jadikan aku seorang insan yang sentiasa berusaha, berfikir, berilmu, dan berimakan kepada-Mu serta sabar dalam menjalani takdir kehidupan ini. Semoga keberhasilan ini dapat menjadi salah satu langkah awalku dalam meraih cita-cita yang telah kutanamkan sejak kecil. Skripsi ini saya persembahkan kepada orang-orang yang sangat berjasa dalam hidup saya yang telah memberikan cinta, kasih, perhatian serta memberikan motivasi terkadap skripsi ini :

1. Ibundaku tercinta Afridayati dan Ayahku tercinta Ahmad Juandi terimakasih atas segala cinta, do'a, kesabaran, kasih sayang, keikhlasan, dan pengorbanan yang selama ini telah diberikan kepada penulis, berkat pengorbanan jerih payah dan motovasi yang selalu diberikan hingga terselesaikannya skripsi penulis.
2. Abangku dan Ayukku terkasih dan tersayang Azwan Adhi Nata dan Dewi Permata Sari yang senantiasa mendukung dengan doa maupun materi yang diberikan kepadaku.
3. Almamaterku tercinta tempat kumencari ilmu yang bermanfaat dunia akhirat UIN Raden Intan Lampung. Semoga selalu jaya dan dapat mencetak generasi-generasi terbaik.

RIWAYAT HIDUP

Penulis sangat bahagia terahir didunia menjadi anak dari seorang ayahanda Ahmad Juandi dan Ibunda Afridayati, kebahagiaan yang terlipat gandakan karena penulis di anugerahkan nama oleh kedua orang tua yaitu Asa Monica Putri. Dilahirkan pada tanggal 16 Maret 1997 di Tanjung Karang. Anak kedua dari dua bersaudara. Penulis mengawali pendidikan dimulai dari :

1. TK Assalam di Perum Korpri, Harapan Jaya, Kecamatan Sukarame, Kota Bandar Lampung, tamat pada tahun 2003
2. SD Negri 1 Rawa Laut, Kecamatan Enggal, Kota Bandar Lampung, tamat pada tahun 2009.
3. MTs Negri 1 Tanjung Karang, Pahoman, Kecamatan Teluk Btung Utara, Kota Bandar Lampung, tamat pada tahun 2012.
4. MAN 1 Bandar Lampung, Harapan Jaya, Kecamatan Sukarame, Kota Bandar Lampung, tamat pada tahun 2015.
5. Strata 1 Program Studi Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negri (UIN) Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 22 September 2019

Asa Monica Putri
1551020010

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah segala puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah senantiasa melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya, serta Karunia-Nya sehingga tugas akhir yang berjudul **“PENGARUH HARGA SAHAM, ABNORMAL RETURN, DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP PENCALONAN PRESIDEN TAHUN 2019 (Studi Peristiwa Perusahaan Pendukung No.1 dan No.2)”**. dapat di selesaikan dengan baik sebagai syarat dalam mendapat gelar sarjana strata 1 (S1) program perbankan syariah Fakultas dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari masih banyak kekurangan, mengingat keterbatasan penulis dalam hal pengetahuan, kemampuan, pengalaman, dan juga waktu. Ini yang dapat penulis lakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Kritik dan saran yang membangun sangat dapat diharapkan bagi penyempurnaan skripsi ini.

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan trimakasih yang sebesar-besarnya sedalam-dalamnya kepada banyak pihak yang telah membantu penulisan skripsi ini :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M. S. I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Beserta Wakil Dekan 1,2 dan 3. Yang selalu memotivasi mahasiswa terutama

mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

2. Ibu Erike Anggareni, M. E. Sy, D. B. A. Selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Bapak Ahmad Habibie, SE, ME, selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah meluangkan waktu dan kesabaran dalam membimbing untuk memberikan arahan-arahan terbaiknya, sehingga selesai skripsi ini.
4. Ibu Nur Wahyu Ningsih, M. S. Ak, Akt. Selaku Dosen Pembimbing 2 pada skripsi ini, selalu bersedia memberikan bimbingan dan *me-review* kembali skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
6. Seluruh staf administrasi dan juga seluruh karyawan di perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang melayani mahasiswa nya dengan baik dalam proses penyelesaian skripsi.
7. Seluruh Teman-teman seperjuangan perbankan syariah angkatan 2015 yang saling *support* dan selalu saling memberikan informasi demi kelancaran satu sama lain.
8. Teman-teman kelas perbankan syariah kelas C yang telah memberikan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Terimakasih untuk Meidy Krisna yang telah memberikan semangat, do'a dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.

10. Sahabatku tercinta Eka Nindiya Herliana yang telah memberikan semangat,do'a dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. *GINCU* (Meila Kurniawati, Levi Septianai, Eka Nindiya, Bunga Septriana, Tia Maya Sari, Evi Nurbaiti, Regita Andini, Rusta Tridestiana, Lia Amalia, Asny Dina) adalah nama sebuah kelompok persahabatan yang selalu memberikan pemahaman arti berjuang bersama dalam persahabatan demi menyelesaikan Study Strata 1.

Bandar Lampung, 22 September 2019

Asa Monica Putri
1551020010

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	ii
Abstrak	iii
Halaman Persetujuan	iv
Halaman Pengesahan.....	v
Halaman Pernyataan	vi
Halaman Motto	vii
Halaman persembahan	viii
Riwayat Hidup	ix
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xiii
Daftara Tabel	xvii
Daftar Gambar	xviii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	4
C. Latar Belakang	5
D. Rumusan Masalah	12
E. Pembatasan Masalah	12
F. Tujuan Penelitian	14

G. Manfaat Penelitian	14
-----------------------------	----

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. <i>Signaling Theory</i>	15
B. Efisiensi Pasar	
1. Pengertian Efisiensi Pasar	18
2. Benruk-Bentuk Efisiensi Pasar	19
3. Alasan Pasar yang Efisien dan Tidak Efisien	23
C. Pasar Modal	
1. Pengertian Pasar Modal	26
2. Pelaku Pasar Modal	27
3. Jenis Pasar Modal	29
4. Fungsi Pasar Modal	31
D. Harga Saham	
1. Harga Saham	33
2. Faktor-Faktor Mempengaruhi Harga Saham	36
3. Proses Terbentuknya Harga Saham	38
E. Event Study	40
F. <i>Trading Volume Activity</i>	
1. Pengerian <i>Trading Volume Activity</i>	43
2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi TVA	44
G. <i>Abnormal Return</i>	
1. Pengertian <i>Abnormal Return</i>	45
2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i>	46
H. Peristiwa Politik	47
I. Tinjauan Pustaka	48
J. Kerangka Pemikiran	53
K. Hipotesis	56

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	61
B. Populasi dan Sampel	62
C. Definisi Oprasioanal Penelitian	65
D. Metode Pengumpulan Data	67
E. Teknik Analisis Data	67

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian	70
B. Statistik Deskriptif.....	74
C. Analisis Data.....	75
D. Uji Normalitas	88
E. Uji Hipotesis	94
F. Pembahasan	99

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan	105
B. Saran	107

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Indek Harga Saham 17-25 September 2018	11
3.1 Perusahaan Pendukung Paslon No.01 dan Paslon No.02.....	63
3.2 Perusaha Pendukung Paslon yang Terdaftar di BEI	65
4.1 Deskriptif Statistik	74
4.2 Rata-rata Variabel Harga Saham Perusahaan Paslon No.01	76
4.3 Rata-rata Variabel <i>Abnorma Return</i> Perusahaan Paslon No.01	78
4.4 Rata-rata Variabel <i>Trading Volume Acrivity</i> Perusahaan Paslon No.01	80
4.5 Rata-rata Variabel Harga Saham Perusahaan Paslon No.02	83
4.6 Rata-rata Variabel <i>Abnorma Return</i> Perusahaan Paslon No.02	85
4.7 Rata-rata Variabel <i>Trading Volume Acrivity</i> Perusahaan Paslon No.02.....	87
4.8 Uji Normalitas Harga Saham Perusahaan Pendukung Paslon No.01	89
4.9 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Pendukung Paslon No.01 ...	90
4.10 Uji Normalitas TVA Perusahaan Pendukung Paslon No.01	91
4.11 Uji Normalitas Harga Saham Perusahaan Pendukung Paslon No.02	92
4.12 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Pendukung Paslon No.02 ...	93
4.13 Uji Normalitas TVA Perusahaan Pendukung Paslon No.02	94
4.14 Paired Sample T-Test Harga Saham Perusahaan Paslon No.01	95
4.15 Uji Wilcoxon Harga Saham Perusahaan Paslon No.01.....	96
4.16 Uji Wilcoxon <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Paslon No.01.....	96
4.17 Uji Wilcoxon <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Paslon No.02.....	97

4.18 Uji Wilcoxon <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Paslon No.01.....	98
4.19 Uji Wilcoxon <i>Trading Volume Activity</i> Perusahaan Paslon No.02.....	99
4.20 Hasil Penelitian Perusahaan Pendukung Paslon No.01	99
4.21 Hasil Penelitian Perusahaan Pendukung Paslon NO.02	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Tingkat Kumulatif Efisiensi Pasar	20
2.2 Reaksi Pasar saat <i>Good News</i>	22
2.3 Reaksi Pasar saat <i>Bad News</i>	23
2.4 Kerangka Pemikiran	55

BAB I

PENDAHULUAN

A. PENEGASAN JUDUL

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami proposal ini, maka perlu adanya ulasan terhadap penegasan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan judul proposal ini. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi kesalah pahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan.

Adapun judul proposal ini adalah **“PENGARUH HARGA SAHAM, ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP PEMILIHAN CALON PERSIDEN 2019(Studi Perusahaan pendukung paslon no. 1 dan no. 2)”**. Dari judul proposal tersebut maka perlu diuraikan pengertian dari istilah-istilah judul tersebut sebagai berikut :

1. Pengaruh

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu, baik orang maupun benda dan sebagainya yang berkuasa atau yang berkekuatan dan dan berpengaruh terhadap orang lain. Sedangkan menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia , pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu orang

atau benda yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

2. Harga Saham

Harga saham adalah yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh pemerintah dan penawaran saham yang bersangkutan dengan pasar modal.² Harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham, rasio laba terhadap harga perlembar saham, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

3. *Abnormal Retrun*

Abnormal retrun adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormalretrun* sering digunakan sebagai dasar pengujian efesiensi pasar, pasar akan memberikan respon untuk berita baik dengan *abnormal retrun* yang bernilai positif dan respon *abnormal retrun* negatif untuk berita buruk. *Abnormal return* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa.³

4. *Trading Valume Activity*

Trading volume activity merupakan indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui perementer pergerakan aktivitas volume perdagangan saham dipasar modal. Volume perdagangan

¹Hasan Alwi, et. al. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. (Jakarta : Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka, 2005), h. 849.

²Jogianto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Jogjakarta : BPFE, 2010), h 8.

³*Ibid*, h. 579

merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang di perdagangan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut.⁴

5. Calon Presiden

Calon Presiden yaitu orang – orang yang memenuhi syarat sebagai calon presiden dan namanya terdaftar di Komisi Pemilihan Umum sebagai peserta pemilihan presiden. Seseorang bisa mencalonkan diri menjadi presiden / wakil presiden di Indonesia harus memenuhi syarat presiden dan wakil presiden Republik Indonesia menurut Undang – undang Nomer 42 tahun 2008 tentang pemilihan Presiden dan Wakil Presiden.

Pengertian Pemilihan *Presiden sendiri sudah termuat dalam Undang – Undang Nomer 42 Tahun 2008 tentang Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden.* (tahun.dearah,Pt penerbit) dan tercantum dalam Pasal 1 Ayat 1 yaitu Tentang Ketentuan Umum yang berbunyi : “Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden, selanjutnya disebut pemilu Presiden dan Wakil Presiden., adalah pemilihan umum untuk memilih Presiden dan Wakil Presiden dala Negara Kesatuan Republik Indonesia berdasarkan Pancasila dan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.”⁵

B. Alasan memilih judul

Setiap penelitian tentu ada alasan yang dijadikan acuan dalam memilih judul penelitian. Adapun alasan penulis judul proposal ini adalah sebagai berikut :

⁴*Ibid.* h. 585

⁵Undang- Undang Nomor. 42 Tahun 2008 tentang Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden, Pasal 1 ayat (1)

1. Alasan Objektif

Pada akhir – akhir ini banyak informasi dipublikasikan berkaitan dengan pemilu presiden tahun 2019 karna hanya terjadi lima tahun sekali, pada pemilu 2019 akan lebih efisien karena hanya diikuti 16 partai peserta pemilu. Peristiwa politik tersebut mengandung informasi yang di pakai investor dalam menganalisa informasinya untuk mempengaruhi keputusan investor.

Pemilu presiden tahun 2019 diperkirakan akan mengakibatkan pasar merespon cepat terhadap informasi yang membuat bursa akan semakin peka terhadap peristiwa di sekitarnya. Informasi tersebut akan berpengaruh terhadap keputusan investor. Kemudian akhirnya pasar bereaksi terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru, sehingga peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas bursa efek.

2. Alasan Subjektif

- a. Penulis ingin menyesuaikan fenomena yang terjadi antara peristiwa pemilihan calon presiden tahun 2019 dengan perusahaan-perusahaan yang mnendukung calon presiden tahun 2019.
- b. Permasalahan yang dibahas dalam proposal ini sesuai dengan studi ilmu yang penulis pelajari selama di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
- c. Banyaknya refrensi yang mendukung sehingga dapat mempermudah penulisan dalam menyelesaikan proposal ini.

C. Latar Belakang

Alasan utama seseorang melakukan investasi adalah keuntungan atas dana yang telah diinvestasikan. Investasi dapat dilakukan disektor riil dan finansial, disektor riil investasi dapat dilakukan dengan membeli emas, tanah atau aset tetap lainnya, disektor finansial salah satunya dapat dilakukan dipasar modal, investor dapat memilih beberapa produk investasi yang ada di pasar modal antara lain yang sudah umum di masyarakat adalah investasi saham, obligasi, surat utang negara dan beberapa produk yang lainnya, dalam pasar modal berbagai instrumen keuangan jangka panjang bisa diperjualbelikan baik itu diterbitkan oleh pihak pemerintahan maupun pihak swasta. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer, selanjutnya surat berharga yang beredar diperdagangkan di pasar sekunder.⁶ Hal ini menunjukkan pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena pasar modal dapat mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana sehingga mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

Peningkatan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya berinvestasi, merupakan suatu hal yang baik karena dana yang digunakan untuk investasi menjadi lebih banyak sehingga dapat membantu menggerakkan roda perekonomian di Indonesia. Apabila jumlah penduduk Indonesia yang besar dapat dikelola SDM-nya dengan baik ditambah dengan sosialisasi mengenai

⁶Jogianto, *Investasi dan Portofolio*., h.33

pentingnya investasi, cara berinvestasi dan peran pasar modal di Indonesia maka masyarakat akan familiar dengan produk-produk di pasar modal sehingga pasar modal Indonesia akan familiar dengan produk-produk di pasar modal sehingga pasar modal Indonesia akan tahan dalam menghadapi guncangan ekonomi dari luar. Kegiatan investasi memerlukan strategi untuk memilih jenis investasi dan menentukan strategi apa yang digunakan agar dapat memperkecil resiko kerugian yang mungkin bisa muncul. Perencanaan strategi investasi ini berdasarkan isu-isu yang beredar di masyarakat maupun informasi dari pemerintah yang disampaikan secara langsung melalui media. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa mendatang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut dan kedua faktor tersebut dipengaruhi oleh perubahan lingkungan makro⁷.

Salah satu peristiwa yang berdampak secara makro adalah pemilu presiden, meskipun pemilu presiden merupakan peristiwa non-ekonomi namun memiliki pengaruh yang besar dalam menjaga kestabilan negara. Peristiwa pergantian presiden 2019 di Indonesia selalu membawa harapan rakyat Indonesia untuk perubahan yang lebih baik dari presiden sebelumnya. Terkait dengan tujuan kemajuan perekonomian Indonesia, apabila stabilitas politik dan ekonomi dapat tercipta maka akan membuat investor merasa aman

⁷Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, (BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta, 2001), h. 339

menanamkan modalnya dipasar modal, namun apabila stabilitas politik dan ekonomi tidak dapat dijaga maka para investor akan ragu untuk menanamkan modal di pasar modal.⁸

Kehidupan ekonomi tidak pernah terlepas keterkaitannya dengan Pasar Modal. Pasar modal mempunyai peran yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat, karna pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memberikan kepada pihak yang mempunyai surplus dana dalam masyarakat (penabung atau investor) tingkat likuiditas yang lebih tinggi, dan juga memindahkan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang di perlukan dalam investasi. Kegiatan perdagangan saham di bursa efek menjadi bagian dari aktivitas ekonomi yang rentan terhadap pengaruh peristiwa politik. Peristiwa politik memang tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang digunakan para pelaku pasar modal dan digunakan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang mendatang. Peristiwa politik berpengaruh terhadap pengambilan keputusan para investor.

Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa politik secara tidak langsung mempengaruhi aktivitas di bursa efek. Perubahan dalam lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif sebagai bagian dari peristiwa politik yang dapat mempengaruhi kondisi ekonomi suatu negara termasuk negara indonesia.

⁸Aryo pamungkas,Suhandak dan Wi Endang,"Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Traiding Volume Activity." (Jurnal Administrasi Bisnis : **Vol.20, No.1**. Maret 2015.), hal 2.

Bursa saham bukan tidak hanya sekedar hitungan laporan keuangan dan analisis teknikal yang bisa diprediksi dengan melihat gerak grafik yang terjadi. Situasi politik akan sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk mengambil untuk membeli atau menjual saham di bursa, meskipun kinerja perusahaan bagus, namun apabila situasi politik dan keamanan tidak nyaman untuk investor maka mereka tidak akan melakukan investasi, bahkan akan menghindarinya.

Peristiwa pergantian pemimpin ini juga diprediksi akan mencuri perhatian para pelaku pasar. Adakalanya kemungkinan munculnya pemimpin baru membuat para pelaku pasar menaruh ekspektasi, khususnya terkait kemajuan perekonomian. Apabila pemimpin baru dapat membawa perubahan yang positif bagi ekonomi di Indonesia melalui berbagai strategi dan kebijakan, maka tidak menutup kemungkinan bahwa perubahan positif juga dapat berkontribusi bagi peningkatan perekonomian Indonesia. Peningkatan tersebut pada akhirnya juga dapat mendorong para investor baik domestik maupun asing untuk melakukan investasi di Indonesia. Berdasarkan argumen tersebut maka peristiwa pemilu presiden dianggap berpotensi menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar di bursa efek, baik itu berupa volume perdagangan maupun harga saham.

Reaksi pasar modal terdapat kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih *return* aktual

dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor.⁹ *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya.

Selain dampak harga saham, peristiwa politik juga berdampak pada likuiditas saham. Likuiditas saham diukur dari volume perdagangan saham. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish*. Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. Volume perdagangan saham diukur dengan aktivitas perdagangan saham atau *trading volume activity*.¹⁰

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik diantaranya melakukan penelitian pada peristiwa politik 8 Juli 2009 pada perusahaan LQ-45 menemukan bahwa terdapat rata-rata abnormal return disekitar peristiwa pemilu presiden 8 Juli 2009, namun tidak ada perbedaan secara signifikan reaksi pasar antara

⁹Jogianto, *Investasi dan Portofolio*., h.96

¹⁰ Neni and Mahendra, "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)." (*Jurnal Bisnis dan Manajemen Fakultas Ekonomi Universita Islam Indonesia*, Vol. 7 No. 1 Tahun 2004). h. 91

sebelum dan sesudah peristiwa politik tersebut.¹¹ Pelaksanaan pemilu 9 April 2009 tidak memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham disekitar maupun di luar pelaksanaan pemilu. Dalam penelitian yang melakukan study pada perusahaan konstruksi infrastruktur dan utilitas pada BEI, Jakarta, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu presiden. Sedangkan pada *trading volume activity* terhadap perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pemilihan presiden.¹²

Berdasarkan kondisi tersebut, maka penelitian ini merupakan *event study* mengenai kaitan antara *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan dengan peristiwa pemilihan presiden 2019 khususnya dalam peristiwa pengumuman calon presiden dan wakil presiden pada tanggal 20 September 2018. Investor akan membeli suatu saham, menjual saham atau tidak akan melakukan aksi jual maupun beli. Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia per 19 September 2018 sebelum pemilihan calon presiden tahun 2019 dilaksanakan atau tepatnya sehari sebelumnya, pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia disaat penutupan perdagangan tercatat meonjak 24 poin atau 0,41% ke level 5.835,79. Sepanjang hari itu indeks bergerak pada kisaran 5.867,27 hingga 5.869,63 dari 602 saham yang tergabung di BEI sebanyak 216 saham menguat, 67 saham melemah dan 319 saham stagnan.

¹¹ Kabelia, Hidayat, et. al. "Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap *Abnormal Return* di Bursa Efek Indonesia". (*Jurnal Prestasi, STIE Semarang, Bank BPD Jateng*, Vol. 5 No. 2, Semarang 2009). h. 66.

¹² Sihotang dan Mekil, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia" (*Jurnal EMBA, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi Manado*, Vol. 3 No. 1, Maret 2015) h. 958

Pergerakan IHSG saat pemilihan calon presiden, di tunjukan pada table
Sebagai berikut :

Tabel 1.1

Indeks Harga Saham Gabungan 17-25 September 2018

Tanggal	IHSG	Poin	Persentase (%)
17	5.824,26	22,82	0,39 %
18	5.811,79	12,47	0,21 %
19	5.873,59	24	0,41 %
20	5.898,48	39,53	0,98 %
21	5.957,74	26,48	0,45 %
24	5.882,22	75,5	1,27 %
25	5.874,29	7,92	0,13 %

Sumber : Fenomena pergerakan IHSG pencalonan pemilihan
presiden pada 17-25 September 2018.

Bedasarkan tabel 1.1 menunjukan bahwa pelaku pasar menyambut baik
atas pencalonan pemilihan presiden 2019 pada saat pencalonan IHSG tanggal
20 september 2018 mengalami kenaikan tinggi yaitu **5.898,48** . setelah
pencalonan IHSG kembali naik dan turun mengikuti pola pasar, sehingga
menunjukan bahwa pasar memberikan respon positif pada saat pencalonan,

karena investor mengetahui siapa saja yang akan menjadi kandidat pilpres 2019.

Berdasarkan uraian di atas tersebut peneliti mengambil judul penelitian.

“PENGARUH HARGA SAHAM, *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* TERHADAP PEMILIHAN CALON PRESIDEN 2019 (Studi Perusahaan Pendukung Paslon No. 1 dan No. 2)”

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas maka dapat diambil rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian kali ini yaitu :

1. Apakah terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pencalonan presiden 2019 ?
2. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pencalonan presiden 2019 ?
3. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pencalonan presiden 2019 ?

E. Pembatasan Masalah

Berdasarkan indentifikasi masalah diatas, agar penelitian ini lebih terarah dan tepat sasaran pada permasalahan yang akan diteliti maka akan dibatasi pada variabel-variabel yang akan mempengaruhi Pemilihan Calon Presiden Tahun 2019. Variabel-variabel tersebut yaitu Harga Saham, *Abnormal Return*, dan *Trading Volume Activity* study kasus pada Perusahaan Pendunga

Paslon No. 01 dan Paslon No.02, dengan populasi penelitian diambil saat pengumuman pencalonan dan berdasarkan website KPU Tahun 2018-2019. Sedangkan Periode Penelitian diambil dari 6 bulan sebelum pengumuman pencalonan dan 6 bulan sesudah pengumuman pencalonan (sebelum pemilihan).

F. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Untuk melihat perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilu pencalonan presiden tahun 2019.
2. Untuk melihat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilu pencalonan presiden tahun 2019.
3. Untuk melihat perbedaan yang signifikan antara rata-rata pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu pencalonan presiden 2019.

G. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor, memberikan informasi apabila terjadi peristiwa politik, pada pelaku pasar agar secara tepat memilah dan menganalisis

informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi akademis, sebagai masukan h\guna menambah pengetahuan atau sebagai bahan penelitian lebih lanjut mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap suatu peristiwa politik.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi para peneliti mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap suatu peristiwa politik.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence yang melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signaling* pada tahun 1973. Teori sinyalmen jelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak sinyal informasi kepada investor. Informasi yang di publikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. investor akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sesuai dengan interpretasinya akan informasi tersebut.¹³ Sehingga dapat disimpulkan bahwa Teori sinyal menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang diserap dan diinterpreyasikan oleh investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi diinterpretasikan oleh investor sebagai *good news* atau *bad news* sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi.¹⁴

Menurut Brigham dan Hauston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang baghai mana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh m anajemen

¹³Spence. Michael, “*Job Market Signaling*”. (*The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87 No. 3, aug., 1973). Pp.355.

¹⁴Jogiyanto, *Investasi dan Portofolio...*, h. 50

untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terdapat keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi itu penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.¹⁵

Signaling Theory adalah informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi bersifat *financial* maupun *non-financial* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Informasi merupakan unsur penting bagi infestor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup sesuatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, revelan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai sesuatu pengumuman kan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. jika pengumuman

¹⁵ Eungene F, Brigham dan Joel F, Houaton, *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta, 2001. h. 36

tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.¹⁶

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetris informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.¹⁷

Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.¹⁸

¹⁶ Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*..., h. 570

¹⁷ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Ekonomi, Yogyakarta, 2005, h. 11

¹⁸ Agus Kretarto, *Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*, Grafiti Pers, 2001, h. 53

Tujuan dari teori *Signaling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan di persepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

2. Teori Efisiensi Pasar (*Market Efficiency Theory*)

a. Pengertian Teori Efisiensi Pasar (*Market Efficiency Theory*)

Teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai sekuritas yang mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut.¹⁹ Ada beberapa pengertian tentang teori efisiensi pasar.

1) Berdasarkan nilai intrinsik sekuritas.

Teori ini menjelaskan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga atau nilai sekuritas yang ada pada pasar mencerminkan informasi mengenai seberapa jauh harga sekuritas menyimpang dari nilai instrinsiknya.

2) Berdasarkan akurasi dari ekspektasi harga

¹⁹ Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2004) h.

Teori ini menjelaskan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga atau nilai sekuritas yang ada pada pasar mencerminkan secara penuh dari ketersediaan informasi yang tersedia.

3) Berdasarkan distribusi informasi

Teori ini menjelaskan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga atau nilai sekuritas diperoleh setelah setiap orang memiliki informasi dan dianggap mendapatkan informasi yang sama.

4) Berdasarkan proses dinamik.

Teori ini menjelaskan bahwa pasar dikatakan efisien jika harga atau nilai sekuritas yang tercantum dalam pasar secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Jadi dalam konsep efisiensi pasar ini membahas tentang hubungan antara harga atau nilai sekuritas dengan informasi, bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi-informasi tersebut serta sejauh mana informasi tersebut dapat mempengaruhi pergerakan harga yang baru.

b. Bentuk – Bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk-bentuk efisiensi pasar yaitu :

- 1) Efisiensi pasar dari sudut informasi (*informationally efficient market*).²⁰

²⁰ Jogiyanti, *Teori Portofolio dan Investasi*...., h.575

a) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lampau.

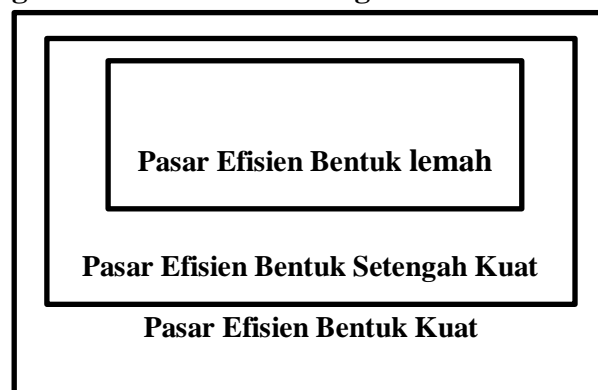
b) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten.

c) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga atau nilai yang tercantum dalam sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang bersifat privasi, dan juga informasi lainnya yang dipublikasikan dan masa lalu.

Gambar 2.1
Tingkat Kumulatif dari Ketiga Bentuk Efisien Pasar



Sumber : Jogiyanto 2010

Jadi efisiensi pasar secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi harga atau nilai dari sekuritas mencerminkan semua informasi dan informasi tersebut dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa adanya hambatan yang khusus. Bursa Efek Indonesia di Jakarta mengacu kepada teori efisiensi pasar bentuk setengah kuat karena Bursa Efek Indonesia adalah pasar yang nilai atau harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang di publikasikan perusahaan.²¹

2) Efisiensi pasar dari sudut keputusan (*decisionally efficient market*)

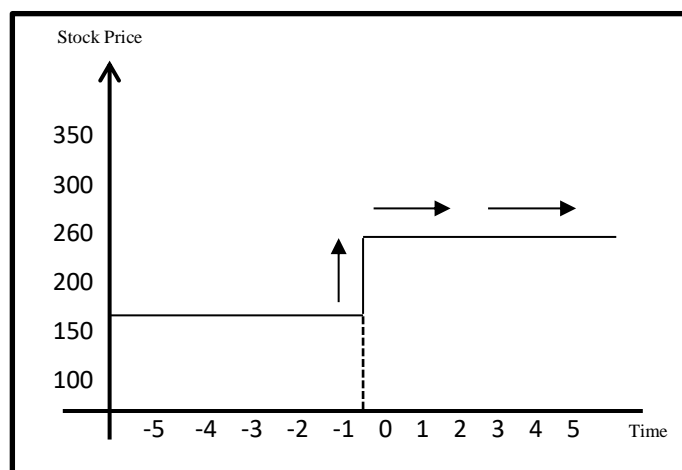
- a) Pasar dikatakan efisien secara keputusan dapat dilihat dari kemampuan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan semua informasi yang tersedia.
- b) Pasar dikatakan efisien jika terdapat ketersediaan informasi dan efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan.

Kondisi pasar yang efisien memberikan kondisi harga yang tidak bias, dan kondisi pasar yang tidak efisien memungkinkan timbulnya harga yang bias. Investor menginginkan berbagai informasi berlangsung secara baik dan terbuka tanpa ada yang ditutupi, dengan kondisi begitu reaksi investor adalah jelas dalam mengambil berbagai keputusan. Beberapa reaksi investor dalam menanggapi *good news and bad news* sebagai berikut :

²¹ Hadimukti, F.A. "Pengaruh Pajak Tangguhan dan Rasio Pajak Terhadap Peringkat Obligasi Di Indonesia". (*Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol. No., Universitas Diponegoro, Semarang 2012) h.11

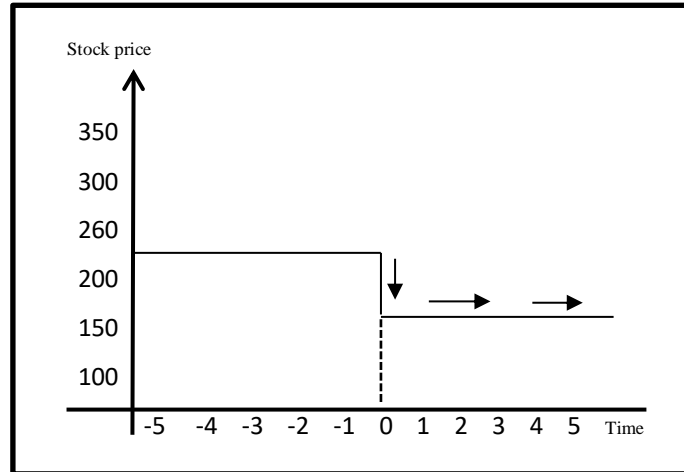
- a. Harga akan terbentuk dengan kondisi yang sesuai pada saat investor sudah benar-benar memahami informasi tersebut dengan baik.
- b. Investor akan bereaksi sesuai dengan informasi yang diterimanya.
- c. Kebenaran dan keakuratan informasi akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.
- d. Sebelum informasi tersebut menemukan garis yang sesuai maka disana terjadi *lag* sebagai cerminan proses berjalan.
- e. Investor selalu bereaksi secara rasional dalam menanggapi berbagai informasi.

Gambar 2.2
Reaksi Investor Pada Pasar Yang Efisien Untuk Informasi
Good News



Sumber : *Teori Portofolio dan Analisa Investasi 2010*

Gambar 2.3
Reaksi Investor Pada Pasar Yang Efisien Untuk Informasi
Bad News



Sumber : *Teori Portofolio dan Analisa Investasi* 2010

c. Alasan Pasar yang Efisien dan Tidak Efisien

Terdapat beberapa alasan yang menyebabkan pasar menjadi efisien dan tidak. Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi atau persyaratan yang idealnya harus dipenuhi oleh suatu pasar modal efisien, yaitu:

- 1) Investor adalah penerima harga (*price takers*) yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*, hal ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individual-individual dan institusi-institusi rasional yang mampu mrngartikan dan menginterpretasikan informasi dengan

baik untuk digunakan menganalisis, menilai dan melakukan transaksi penjualan atau pembelian sekuritas bersangkutan.

- 2) Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Umumnya pelaku pasar dapat memperoleh informasi tersebut melalui surat kabar atau majalah bisnis, bahkan informasi tersebut dapat diperoleh secara Cuma-Cuma oleh pelaku pasar dengan hanya mendengarkan lewat radio atau televisi.
- 3) Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan setiap-setiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi yang dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat diprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- 4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Sebaliknya jika kondisi-kondisi di atas tidak terpengaruhi, kemungkinan pasar tidak efisien dapat terjadi. Pasar dapat menjadi tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut ini terjadi :

- a) Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang mempengaruhi harga dari sekuritas.

- b) Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terdapat suatu informasi yang sama. Kondisi ini terjadi jika penyebaran informasi tidak merata sehingga ada sebagian pelaku pasar yang menerima informasi tepat waktu, sebagian menerima informasi dengan terlambat, dan sianya mungkin tidak menerima informasi sama sekali. Kemungkinan lain dari kondisi ini adalah pemilik informasi memang tidak berniat untuk menyebarkan informasinya untuk kepentingan mereka sendiri. Kondisi ini seperti ini di sebut dengan informasi yang tidak simetris.
- c) Informasi yang disebarkan dapat dipredikasi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
- d) Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak cangih (*unsophisticated investors*), sehingga pada pasar yang tidak efisiensi masih banyak investor yang bereaksi terhadap informasi secara ligas dan tidak canggih karena mereka mempunyai kemampuan yang terbatas di dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang diterima.

3. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal adalah Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan

efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.²² Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersil dan lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.²³ Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, yang berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.²⁴

Pasar Modal merupakan tempat bagi investor untuk menanamkan investasinya dengan resiko yang ditanggung untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Pasar modal juga merupakan tempat bagi perusahaan yang ingin mendapatkan dana segar dari masyarakat untuk meningkatkan kinerja perusahaan,. Dengan adanya dua kepentingan ini maka pasar modal merupakan sarana dalam mempertemukan dua pihak untuk mencapai kesepakatan.²⁵

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, waran dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi, *futures* dan lain-lain yang memiliki usia jatuh tempo lebih dari satu tahun.

²² Undang-undang Nomer 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat (13).

²³ Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang peraturan Pasar Modal.

²⁴ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta : UPP-STIM YKPN, 2011), h.5

²⁵ Agus Surtono, *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2008)

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus : fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.²⁶ Dikaitkan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal dapat menjadi perantara yang dapat mempertemukan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (*issuer*) yaitu pihak yang menerbitkan efek atau emiten. Pasar modal dikaitkan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal dapat menjadi alternatif pendanaan bagi bagi perusahaan-perusahaan yang membutuhkan aliran dana, serta dapat memberikan kesempatan memperoleh imbalan hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasinya.

b. Pelaku Pasar Modal

Para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama adalah sebagai berikut:

- 1) Emiten : perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa.
- 2) Investor : pemodal yang akan membelikan atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi.
- 3) Lembaga penunjang : fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroprasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan

²⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Ndongesia Pendekatan Tanya Jawab*, h. 2

dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peran penting didalam mekanisme pasar modal adalah :

- a) Penjamin emisi, lembaga yang menjamin terjualnya saham / obligasi sampai batas waktu tertentu dan memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b) Perantara pedagang efek (palang), perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara penjual (emiten) dengan pembeli (investor).
- c) Penanggung (*guarantor*), lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan.
- d) Wali amanat, jasa wali amanat diperlukan sebagian wali dari pemberi amanat (investor).
- e) Biro Administrasi Efek, memperlihatkan catatan tentang pemilik saham.
- f) Perusahaan pengelolaan dana, mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor.

c. Jenis Pasar Modal

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-blikan .²⁷Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu :

- 1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

²⁷ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta : UPP-STIM YKPN, 2011), h.12-14

Pasar perdana adalah “penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder”. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatat di bursa.

2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana.²⁸ Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lainnya diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor lainnya ; (a) faktor internal perusahaan, yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. (b) faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau diluar kemampuan manajemen untuk mengendalikan.

3) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lainnya di luar bursa (*over the counter market*). Jadi dalam pasar ketiga ini

²⁸ Menurut Paket Desember 1987, *Tentang Pasar Modal Indonesia*.

tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut “*Trading information*”. Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi : harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

4) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antara pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*). Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara pemodal yang satu dengan pemodal yang lain, mekanisme kerja dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek Indonesia secara terbuka. Jadi, pada akhirnya transaksi antara pemodal tersebut juga harus dicatatkan pula di bursa efek.

d. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai fungsi yang sangat penting bagi suatu negara, baik di tinjau secara makro maupun mikro²⁹.

Sacara makro pasar modal mempunyai fungsi sebagai berikut :

- 1) Sebagai salah satu alternatif pembiayaan investasi untuk pembangunan nasional, baik yang dilakukan oleh sektor swasta maupun pemerintah.
- 2) Sebagai salah satu instrumen moneter, yaitu pelaksanaan *open market policy*.
- 3) Sebagai salah satu sarana untuk mengikut sertakan pemodal kecil dalam kegiatan pembangunan di sektor swasta maupun sektor pemerintah.

Secara mikro pasar modal mempunyai fungsi sebagai berikut :

- 1) Untuk menyehatkan struktur permodalan perusahaan.
- 2) Dalam situasi tertentu, *go-public* dapat dijadikan sebagai salah satu cara untuk menaikkan nilai perusahaan
- 3) Sebagai saran bagi para pengusaha untuk mewujudkan kemampuannya dalam membangun bisnisnya melalui marger dan akuisisi.

Ditinjau dari pihak-pihak yang berkepentingan, pasar modal mempunyai fungsi sebagai berikut :

²⁹ Husnan , Saud. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta ; UPP STIM YKPN. 2004)

- 1) Sebagai pemerintah, pasar modal merupakan wahana untuk memobilisasi dana dalam negeri maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal juga selaras dengan azas demokrasi, yaitu meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dan meratakan hasil-hasil pembangunan. Dana dari masyarakat tersebut selanjutnya akan dialokasikan ke sektor yang produktif dan efisien, sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional.
- 2) Bagi dunia usaha, pasar modal merupakan alternatif untuk memperoleh dana segar. Alternatif ini dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan (menghindarkan dari *debt to equity ratio* yang tinggi) dan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menekan biaya modal karena dana yang diperoleh dari pasar modal merupakan dana murah.
- 3) Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu tempat penyaluran dana, selain deposito berjangka dan tabungan. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi sehingga kesempatan untuk memilih yang sesuai dengan investor akan semakin banyak.

4. Harga Saham

a. Harga Saham

Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (bursa). Laba bersih per saham adalah laba bersih setelah bunga pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan

dan jumlah saham yang diterbitkan. Harga saham merupakan hasil pembagian antara modal dan jumlah saham yang disebut harga nominal, pada saat emiten menerbitkan saham, emiten tidak harus menjual saham dengan harga nominal.³⁰

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Bukti kepemilikan ini terdapat dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya yaitu pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagaimana pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi harganya.³¹ Kedua, saham atas unjuk yaitu nama pemiliknya tidak ditulis dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik.

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *Listed* di Bursa Efek, dimana saham tersebut telah beredar. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang bentuknya dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga

³⁰ Nuraeni, "Pengaruh EPS, ROE, dan Struktur Kepemilikan Institusional Saham terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Rokok yang Listing di BEI Tahun 2005-2011)". *Jurnal Agromix, Universitas Yudharta Pasuruan*, (Pasuruan 2012), h.39

³¹ Ana Rokhatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 192

saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode.³²

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya, bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan di mata para investor, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan di mata investor juga baik dan begitu sebaliknya.

1) Jenis- jenis Harga Saham

Harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu :

a) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b) Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa Efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten, sehingga akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c) Harga Pasar

³² Panji Anoraga dan Puji Pakarti, *Oengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*, (Jakarta : PT. Asdi Mahasatya, 2010) h. 29

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di Bursa. Transaksi disini tidak agi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap harinya di umumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

b. Faktor – Faktor Yang Memperngahui Harga Saham

Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersbut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan pada umumnya, kurs harga saham akan turun, sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik.

Fator-fakrot yang mempengaruhi fluktuasi harga saham yaitu :

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontark, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan penjualan,

- b) Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badab direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambil alihan diverifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan di investasikan dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fisikan, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Diveden Per Share* (DPS), dan lainnya.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintahan seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, infalsi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang di keluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap menejernya dan tuntutan perusahaan terhadap manejernya.

- c) Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan.

Faktor yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi 3 kategori, yaitu³³ :

- a) Faktor yang bersifat fundamental, merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi. Faktor-faktor tersebut meliputi ; kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa yang akan datang, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
- b) Faktor yang bersifat teknis, yaitu menyajikan informasi yang menggambarkan pasar suatu efek, baik secara individu maupun secara kelompok. Faktor tersebut meliputi ; perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga.
- c) Faktor sosial politik, faktor tersebut meliputi tingkat inflasi yang terjadi, kondisi perekonomian, keadaan politik suatu negara.

Berdasarkan kesimpulan diatas dapat disimpulkan bahwa faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri. Sesuai dengan hukum

³³ Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. (Yogyakarta : Ekonisia, 2004), h.116

ekonomi semakin tinggi permintaan akan saham tersebut maka harga saham akan naik.

c. Proses Terbentuknya Harga Saham

Proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu³⁴ :

1) Demand to Buy Schedule

Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa para broker atau pialang saham. Investor dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standar harga bagi investornya sendiri.

2) Supply to Sell Schedule

Investor dapat juga menjual saham ke pasar saham. Investor tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang mereka miliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai para investor.

3) Interaction of Schedule

Pertemuan antara permintaan dan penawaran menciptakan suatu titik temu yang bisa disebut sebagai titik ekuilibrium harga. Pada awalnya perusahaan yang mengeluarkan saham akan menetapkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat pasaran, harga saham tersebut

³⁴ Sharpe 2002, h.21

akan berubah karena permintaan dari investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh *buyer* akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang pada awalnya telah ditawarkan oleh pihak *seller*. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh *seller* dan harga yang diminta oleh *buyer*, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

5. Event Study (Studi Peristiwa)

Event study memiliki sejarah yang panjang dalam penelitian terhadap pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dolley yang meneliti tentang pengaruh *stock splits* terhadap kekayaan pemegang saham mungkin merupakan *event study* yang pertama kali dilakukan, meskipun tidak menggunakan metode *event study* seperti yang dikenal sekarang.

Event study merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.³⁵ Studi peristiwa (*event study*) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Seseorang analis pasar modal hendak menguji dampak dari kebijakan perubahan deviden terhadap harga saham, misalnya. Sebuah studi peristiwa mungkin akan menguantifikasi hubungan antara perubahan deviden dengan imbalan hasil saham. Dengan menggunakan hasil dari

³⁵Tendelilin, *Investasi dan Portofolio...*, h.126.

studi seperti itu bersamaan dengan berbagai alat yang superior untuk memprediksi perubahan deviden, maka secara prinsip seorang analisi dapat memperoleh laba perdagangan yang superior.³⁶

Event study adalah bagaimana mengukur pengaruh suatu peristiwa tertentu terhadap suatu nilai perusahaan. Kegunaan *event study* adalah memberikan rasionalitas di dalam pasar bahwa efek suatu peristiwa akan segera dengan cepat terefleksikan pada harga suatu surat berharga di pasar modal.³⁷

Dengan adanya pengumuman yang mengandung informasi, maka diharapkan diterima oleh pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan dengan menggunakan pengukuran *abnormal return*, sehingga dapat dikatakan bahwa pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa studi peristiwa dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut meliputi peristiwa ekonomi maupun non ekonomi untuk mengetahui ada tindakanya *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham. Selain itu, juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung

³⁶Bodie, et al. *Investasi*, (Jakarta, Salemba Empat, 2006). hlm.490.

³⁷ Jogiyanto, *Investasi dan Portofolio*., h. 77

informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Indikasi makin banyaknya penelitian yang berbasis *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait dengan aktivitas ekonomi menjadi faktor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan pasar modal serta menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia.³⁸ Beberapa kemungkinan yang sering digunakan untuk mendeteksi apakah pasar merespon suatu peristiwa adalah dengan menggunakan pendekatan volume perdagangan saham dan *return* saham.

Peristiwa yang menjadi faktor *event study* (studi peristiwa) dapat disimpulkan ke dalam beberapa jenis, yaitu³⁹ :

- a. Studi peristiwa konvensional, yang mempelajari respon pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang seringkali terjadi dan diumumkan secara terbuka oleh emiten di pasar modal. Contohnya; peristiwa pengumuman laba, pembayaran deviden, penawaran hak atas saham (*right issue*), merger dan akuisisi, *stock split*, dan bentuk sejenis lainnya.
- b. Studi peristiwa kluster atau kelompok, yang mempelajari respon pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (kluster

³⁸ Neni dan maendra, "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45".(*Jurnal Kajian Bisnis Dan Manajemen*, Vol : 07 No. 1 Tahun 2014). h. 90

³⁹ Tandelilin, *Investasi dan Portofolio...*, h.566-569

perusahaan) tertentu. Contohnya; peristiwa kluster adalah pengumuman pemerintah yang membuat regulasi pada industri tertentu sehingga diperkirakan berdampak pada aliran kas perusahaan dan industri yang bersangkutan.

- c. Studi peristiwa tak terduga (*unanticipated study*), merupakan varian dari studi kluster. Studi ini mempelajari respon pasar terhadap suatu peristiwa yang tak terduga. Contohnya; adalah penelitian respon pasar terhadap peristiwa bencana alam atau kerusuhan.
- d. Studi peristiwa berurutan (*sequential event*), juga merupakan varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari respon pasar terhadap serangkaian peristiwa-peistiwa yang terjadisecara berurutan dalam situasi ketidak pastian yang tinggi. Dalam hal ini, kecepatan dan ketetapan informasi menjadi kunci dari respon pasar.

6. Trading Volume Activity

a. Pengertian Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi.

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Meningkatnya volume perdagangan merupakan

kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap meningkatnya harga atau *return* saham. Perubahan saham di bursa akan mencerminkan keputusan investasi oleh investor.⁴⁰

b. Faktor- Faktor yang mempengaruhi Volume Perdagangan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan terdapat empat faktor yang mempengaruhi volume perdagangan saham yaitu IHSG, Tingkat Suku Bunga Deposito, Tingkat Inflasi dan Produk Domestik Bruto. Publikasi laporan keuangan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Publikasi laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang relevan yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam membuat keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal. Volume perdagangan saham di pasar modal menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan dimana saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil yang menyebabkan harga jatuh.⁴¹ Semakin tinggi minat atau permintaan saham semakin mendorong kenaikan harga saham. Penyebab berfluktuasinya volume perdagangan saham adalah tergantung dari kondisi perusahaan itu sendiri, misalnya :

⁴⁰ Neni dan Mahendra, "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004....", h.93

⁴¹ Munfaqiroh, Siti. "Pengaruh publikasi Laporan Keuangan terhadap Volume Perdagangan Saham". (*Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditinh dan Informasi. Vol. 6 No. 1 , April 2006*), h. 51.

- 1) Berkurang atau bertambahnya pendapatan bersih yang dapat meningkatkan *Earning Per Share* sebagai salah satu indikator meningkatnya harga saham dan meningkatnya volume perdagangan saham dan berbagai kondisi lain yang menyebabkan hal tersebut.
- 2) Faktor diluar industri sendiri misalnya adalah kondisi politik suatu negara, ancaman teroris, bencana alam yang menyebabkan para investor mengalihkan investasi mereka pada investasi bebas resiko seperti deposito berjangka sehingga mempengaruhi kenaikan dan penurunan volume perdagangan saham suatu industri.

7. Abnormal Return

a. Pengertian *Abnormal Return*

Studi peristiwa (*event study*) menganalisis *Return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah selisih *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.⁴²

Suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.⁴³

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Abnormal Return*

Return tidak normal terjadi karena adanya informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direksi oleh

⁴² Jogiyanto, *Teori Portofolia dan Investasi.....*, h. 647

⁴³ *Ibid*, h. 648

investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham.⁴⁴

Menurut penelitian lain *abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian – kejadian tertentu, yaitu⁴⁵ :

- 1) Hari libur nasional, seperti hari kemerdekaan dan hari keagamaan
- 2) Awal bulan atau awal tahun
- 3) Kejadian- kejadian yang luar biasa
- 4) Suasana politik yang tidak menentu
- 5) *Stock split*, penawaran perdana saham dan lain-lain.

Bila suatu peristiwa tertentu yang terjadi mengandung suatu informasi baik (*good new*) akan berdampak terhadap kenaikan *abnormal return*, dan berdampak penurunan abnormal return bila informasi tersebut dianggap buruk (*bad news*).

8. Peristiwa Politik

Politik adalah studi mengenai terbentuknya kebijakan umum. Keidupan politik mencakup bermacam-macam kegiatan yang mempengaruhi kebijakan dari pihak yang berwenang, yang diterima untuk suatu masyarakat, dan yang mempengaruhi cara untuk melaksanakan kebijakan tersebut. Kebijakan dan peristiwa politik yang diterima masyarakat dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh masyarakat dalam kehidupannya, termasuk keputusan investasi.⁴⁶ Semakin pentingnya

⁴⁴*Ibid*, h. 654

⁴⁵ Bambang, Prasetyo dan Iina Miftahul Jannah, *Metode Penelitian Kuantitatif : Teori dan Aplikasi* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2006), h.

⁴⁶Easton(1962; dalam Budiarto, 2008)

sebuah pasar modal dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.⁴⁷

Bahwa peristiwa politik seperti pergantian presiden, kerusuhan politik, pengumuman kabinet menteri, peperangan dan peristiwa politik lainnya dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian negara yang berdampak pada fluktuasi harga dan volume perdagangan pada bursa efek.⁴⁸

B. Tinjauan Pustaka

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap harga saham, *Abnormal return* dan *trading volume activity* sudah banyak dilakukan antara lain yaitu :

1. Suharyatin Dan Sri Hermuningsih “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pilpres 9 Juli 2014 (Studi Kasus Perusahaan Milik Bakrie Group Dan MNC Group).” Informasi mengenai peristiwa pilpres 9 Juli 2014 menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pilpres 9 Juli 2014 pada perusahaan milik Bakrie Group maupun MNC Group dan hanya perusahaan milik MNC Group yang terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pilpres 9 Juli 2014.⁴⁹

⁴⁷pronayuda (2006; dalam Kabelana dan Hidayat, 2009)

⁴⁸Permana, et. al “Perbedaan *Abnormal Return* Pada Sektor Keuangan Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012”. (Jakarta, 2013).

⁴⁹Suharyati Dan Dr. Sri Hermuningsih “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pilpres 9 Juli 2014 (Studi Kasus Perusahaan Milik Bakrie Group Dan MNC Group).” (*Jurnal Manajemen*, Vol.4 No.2 Tahun 2014).

2. Aryo pamungkas, Suhandak dan Wi Endang, “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity.” Hasil uji beda pada rata-rata *abnormal retrun* sebelum pemilu presiden dengan rata-rata setelah pemilu presiden menunjukkan dengan adanya peristiwa pemilu presiden tahun 2014 tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal retrun* pada perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks Kompas 100. Hasil uji beda pada rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu presiden tahun 2014 menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* pada perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks Kompas 100.⁵⁰
3. Neni dan Mahendra, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)”. Hasil dari penelitian ini adalah Peristiwa pemilu legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham, tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham. Hal ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham tidak selalu berhubungan positif dengan tingkat keuntungan saham, sehingga apabila volume perdagangan saham mengalami perubahan yang signifikan, tidak selalu diikuti dengan perubahan tingkat keuntungan yang signifikan juga. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa Pemilu mempengaruhi investasi yang

⁵⁰Aryo pamungkas, Suhandak dan Wi Endang, “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity.” (Jurnal Administrasi Bisnis : **Vol.20, No.1**. Maret 2015.).

dilakukan oleh investor, akan tetapi investor belum mendapat keuntungan yang diharapkan dari investasi yang dilakukannya karena fluktuasi harga yang tidak dapat dipastikan sebelumnya.⁵¹

4. Ida Mentayani, dan Rusmanto, “ Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden 2014 (Studi Kasus Pada Sektor Jasa Keuangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).” Hasil dari penelitian memberikan bukti empiris bahwa terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden 2014 pada sektor jasa keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Dimana nilai t sebesar 0,004 yang lebih kecil dari 5% atau 0,05 sehingga terdapat perbedaan antara harga saham sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden 2014. Sehingga rata-rata harga saham sesudah pemilihan umum presiden 2014 lebih tinggi dari pada sebelum pemilihan umum presiden 2014.⁵²
5. Eva Maria Sihotang dan Peggy Adeline Mekel “ Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia” Hasil analisis ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas 53 saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & utilitas. Dengan hasil

⁵¹ Neni and Mahendra, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ).” (*Jurnal Bisnis dan Manajemen Fakultas Ekonomi Universita Islam Indonesia*, Vol. 7 No. 1 Tahun 2004). h. 91

⁵² Ida Mentayani, *et al*, “ Analisa Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden 2014 (Studi Kasus Pada Sektor Jasa Keuangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).” (*DINAMIKA EKONOMI, Jurnal Ekonomii dan Bisnis*, Vol. 9 No. 1, Maret 2016).

abnormal return yang tidak signifikan. Hasil penelitian terhadap *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil *abnormal return* , bahwa ada perbedaan terhadap *trading volume activity* , periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & utilitas. Dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan.⁵³

Dari penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara peristiwa ekonomi dan non ekonomi (sosial politik) terhadap reaksi pasar modal. Beberapa penelitian sebelumnya meneliti tentang reaksi pasar terhadap suatu informasi dengan mengamati pergerakan harga saham, *abnormal return*, *trading volume activity* sekuritas selama periode peristiwa. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti reaksi pasar modal terkait dengan pengumuman calon presiden 2019.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Peristiwa	Variable dan Metode Penelitian	Hasil
1.	Ida Mentayani (2016)	Pemilihan Umum Presiden 2014 Pada Sektor Jasa Keuangan Yang Listing Di BEI	Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden 2014 <i>Metode Penelitian</i> <i>Avent study.</i>	Rata-rata harga saham sesudah pemilihan umum presiden 2014 lebih tinggi dari pada sebelum pemilihan umum presiden 2014.

⁵³ Eva Maria Sihotang Dan Peggy Adeline Mekel “ Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia”. (*Jurnal EMBA, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado*, Vol. 3 No.1.Maret 2015).

2.	Eva Maria Sihotang Dan Peggy Adeline Mekel(2015)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia	<i>Abnormal return</i> dan <i>Trading volume activity</i> , metode penelitian <i>event study</i>	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pilpres dengan hasil tidak signifikan dan berbeda dengan hasil TVA yang menunjukkan hasil yang signifikan.
3.	Aryo Pamungkas (2014)	pemilu presiden Indonesia tahun 2014, Pada perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks Kompas 100	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activit.</i> Metode Penelitian <i>Event Study</i>	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan TVA yang signifikan, baik sesudah dan sebelum pemilu.
4.	Suharyati Dan Dr. Sri Hermuningsih (2004)	Pemilihan Presiden 2004. Perusahaan Milik Bakrie Group Dan MNC Group	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Dan Volume Perdagangan Saham. Metode penelitian <i>event study</i>	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah pilpres 9 Juli 2014. Volume perdagangan saham hanya MNC Group yang terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pilpres 2014.

5.	Neni and Mahendra (2004)	Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004	Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Metode Penelitian <i>even study</i> .	Mempengaruhi volume perdagangan saham, tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham
----	--------------------------	---	--	---

Sumber : Data diolah Tahun 2019.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada jendela peristiwa yang digunakan penulis sebagailamanya waktu observasi, yaitu dengan periode peristiwa 14 bulan 1 hari, yaitu 7 bulan sebelum calon presiden 2019 diumumkan, 1 hari pengumuman calon presiden 2019, yaitu calon presiden nomor urut 01 Joko Widodo dan Ma'ruf Amin seangkan calon presiden nomor urut 02 yaitu Prabowo Subianto dan Sandiaga Uno.

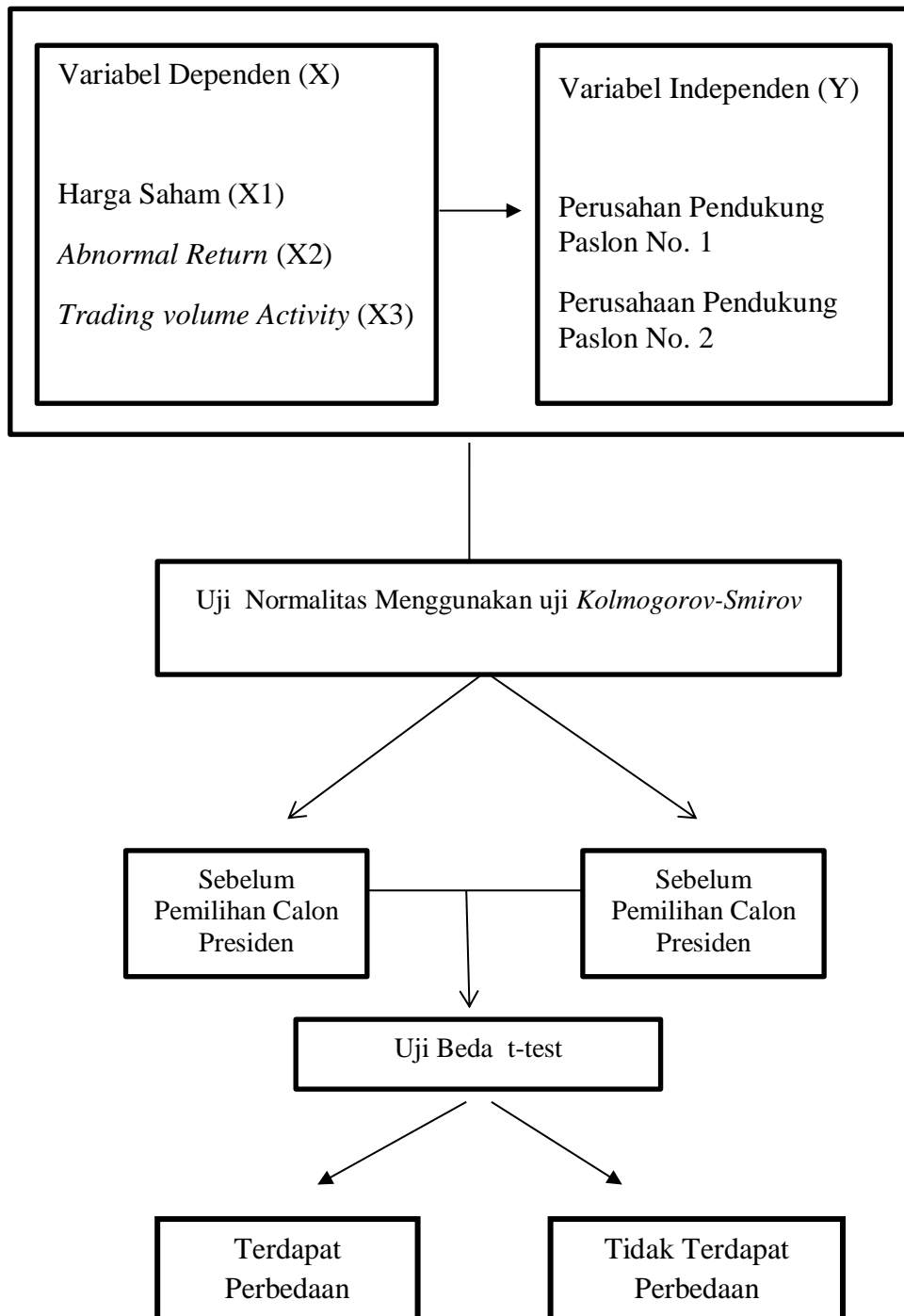
C. Kerangka

Saham perusahaan yang *go public* saat ini tergolong tinggi dikarenakan sangat peka terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi, baik itu peristiwa di bidang ekonomi maupun non-ekonomi. Para investor biasanya membutuhkan banyak informasi-informasi, baik informasi ekonomi maupun non-ekonomi, hal itu dilakukan sebagai tolak ukur dalam mengambil keputusan terutama untuk mengurangi resiko-resiko yang mereka hadapi dengan ber-investasi. Terutama perusahaan-perusahaan pendukung calon presiden tahun 2019 sangat berpengaruh dan tentu saja mengakibatkan fluktuasi harga-harga saham meningkat, peristiwa politik ini merupakan suatu momen yang sangat penting.

Berdasarkan fenomena diatas dapat dilihat reaksi pasar akan suatu peristiwa politik yang bisa berdampak pada pasar modal. Untuk mengukur reaksi pasar

ini, dapat dilakukan penelitian *event study* yang dapat menguji kandungan informasi dalam suatu peristiwa. Terdapat dua indikator pengukuran yang dipakai dalam penelitian ini, yakni *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran Teoritis :



D. Hipotesis

Menurut pola umum metode ilmiah, setiap peneliti terdapat suatu obyek dibawah tuntunan suatu hipotesis, yang berfungsi sebagai pegangan sementara suatu jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya di dalam kenyataan (*empirical verification*), percobaan (*experimentation*) atau praktik (*implementation*).⁵⁴

Kecepatan suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru merupakan hal yang penting. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian efisiensi pasar untuk melihat apakah pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Efisiensi pasar diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi dan menggunakan *trading volume activity*, peneliti juga menggunakan harga saham.

1. Pengaruh Pemilihan Calon Presiden Terhadap Harga Saham.

Menurut Tandelilin, salah satu yang mempengaruhi fluktuasi harga saham adalah disebabkan oleh kondisi makro ekonomi dan kebijakan pemerintah yang bersangkutan. Kandungan informasi suatu peristiwa yang berkaitan dengan kebijakan pemerintah akan memberikan pertanda kepada pasar tentang pandangan investor terhadap perekonomian dimasa mendatang. Tentunya hal ini akan berakibat bagi pasar modal dimana

⁵⁴ Supardi, *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, (Yogyakarta : UII Press) h. 77

akan terjadi penyesuaian harga saham ketika kebijakan pemerintah diumumkan.⁵⁵

Dalam penelitian Weka Nanda yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Politik Dalam Negri Terhadap Harga Saham” menunjukkan bahwa menyatakan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum presiden pada tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia terbukti.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya, harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dimata para investor, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan dimata investor juga baik dan begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan uraian diatas hipotesis alternatif yang pertama di rumuskan sebagai berikut :

Ha1 : Terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pencalonan presiden 2019

2. Pengaruh Pemilihan Calon Presiden Terhadap *Abnormal Return*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang di peroleh parah investor sebelum dan sesudah pemilihan calon presiden 2019.

Menurut Hartono Jogiyanto, reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan

⁵⁵ Tendelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio...*, h. 100

abnormal return yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang di ekspektasikan oleh investor. Adanya *abnormal return* menunjukkan bahwa suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi.⁵⁶ *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham, dan lain-lain.

Dalam penelitian I Gede Surya Pratama dan Gede Mertha Sudhiarta dengan judul “Analisis Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue*”. Menunjukkan Hasil pengujian juga menjelaskan bahwa terdapat *abnormal return* positif yang ditunjukkan pada Hari -5 dan Hari -1 yang mengindikasikan terdapat kebocoran informasi dan mengakibatkan investor bereaksi lebih awal. Walaupun terdapat *abnormal return* yang positif akan tetapi tidak ada reaksi pasar yang signifikan sehingga hal ini menunjukan pasar efisien setengah kuat. perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* di sepanjang periode peristiwa.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dari penelitian in :

Ha2 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pemilihan calon presiden.

⁵⁶Jogiyanto, *Portofolio dan Investasi...*,h.

3. Pengaruh Pemilihan Calon Presiden Terhadap Harga Saham.

Menurut Husnan, semakin aktif saham yang diperdagangkan maka semakin besar pula volume perdagangannya. Perdagangan saham yang aktif mengindikasikan bahwa saham tersebut sangat likuid dan diminati oleh banyak investor sehingga mendorong para investor lainnya untuk melakukan aktivitas perdagangan pada saham-saham tersebut. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan hasil pengambilan keputusan investor dalam merefleksikan seluruh informasi yang ada di pasar modal yang dapat diukur dengan aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*).⁵⁷

Dalam penelitian Aryo Pamungkas dan Wi endang dengan judul “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*” menunjukkan bahwa ada perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia tahun 2014 terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014.

Berdasarkan dari landasan teori diatas, pengumuman calon presiden dapat memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Pasar modal akan bereaksi dalam menyikapi pengumuman calon presiden tersebut, yang ditunjukkan dengan adanya perubahan

⁵⁷ Husnan Saud, *et al*, “Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan”, *Kelola* No.11/V/1996. h.110

aktivitas volume perdagangan saham. Maka hipotesisi ketiga yang menjadi acuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Ha3 : Terdapat perbedaaan rata-rata *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah pemilihan calon presiden.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryo Pamungkas dan Ridho Ridhani, “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas 100).” (*Jurnal Ekonomi* Vol.20 No. 1 Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang Tahun 2014).
- Bodie, *Investasi*, (Jakarta, Salemba Empat, 2006). hlm.490.
- Eva Maria Sihotang Dan Peggy Adeline Mekel “ Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia”. (*Jurnal EMBA*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado, Vol. 3 No.1. Maret 2015).
- Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, (BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta, 2001) , h. 339
- Fitri Aprilia, ”Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia”. (*E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 6 No. 2, Bali, 2014). h. 237
- Hartonojogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Jogjakarta : BPFE, 2010), h 8.
- Hasan Alwi, Soenjono Dardjowidjojo, dan Anton M. Moeliono. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. (Jakarta : Departemen Pendidikan Nasional Balai Pustaka, 2005), h. 849.
- Husman, S, *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuritas. Edisi ke3* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1996), h. 50.
- Ida Mentayani dan Rusmanto, “ Analisa Perbedaan Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Umum Presiden 2014 (Studi Kasus Pada Sektor Jasa Keuangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).” (*DINAMIKA EKONOMI, Jurnal Ekonomii dan Bisnis*, Vol. 9 No. 1, Maret 2016).
- Kadir, *Statistika Terapan Konsep, Contoh Dan Analisis Data Dengan Program SPSS/Lisrel Dalam Penelitian Edisi Kedua* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2015), h. 156.
- Krisdumar Kabel, Taufik Hidayat. “Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap *Abnormal Return* di Bursa Efek Indonesia”. (*Jurnal Prestasi, STIE Semarang, Bank BPD Jateng*, Vol. 5 No. 2 ,Semarang 2009). h. 66.

Keputusan Komisi Pemilihan Umum (KPU) nomer :1131/PL.02.2-KPT/06/IX/20018 tentang Penetapan Calon Presiden dan Calon Wakil Presiden Pemilihan Umum Tahun 2019.

M. Iqbal Hasan, *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif) Edisi Kedua*, (Jakarta : Bumi Aksara, 2001), h. 292

Neni and Mahendra, “Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ).” (*Jurnal Bisnis dan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*, Vol. 7 No. 1 Tahun 2004). h. 91

Permana, *et.al* “Perbedaan *Abnormal Return* Pada Sektor Keuangan Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012”. (Jakarta, 2013).

Suharsimi Arikunto, *Manajemen Penelitian*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2010),

Sedamaryanti dan Syarifudin Hidayat, *Metode Penelitian* (Bandung : Madar Maju, 2002),

Spence. Michael, “ *Job Market Signaling*”. (*The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87 No. 3, aug., 1973). Pp.355.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta : UPP-STIM YKPN, 2011)

Suharyati Dan Sri Hermuningsih “Analisi Perbedaan *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pilpres 9 Juli 2014 (Studi Kasus Perusahaan Milik Bakrie Group Dan MNC Group).” (*Jurnal Manajemen*, Vol.4 No.2 Tahun 2014) .

Trisnawati, Fenny , “Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham”. (*Pekbis Journal*, Universitas Padjajaran Bandung, Vo. 3, Bandung 2011). h. 528.

Undang- Undang Nomor. 42 Tahun 2008 tentang Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden, Pasal 1 ayat (1)

Wardhani, Laksi Swastika, “ Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012”. (*Journal of Finance*, Universita Brawijaya, Vol. 1 No. 1, Malang 2012). h. 36

<https://www.kpu.go.id/index.php/pages/detai/2019/1083>. Diakses tanggal 12 Maret 2019